บมจ. แสนสิริ (SIRI)

คำแนะนำ **BUY**

ราคาเป้าหมาย 5 (+24%)
Median Consensus: 5.59 บาท
1M price direction:

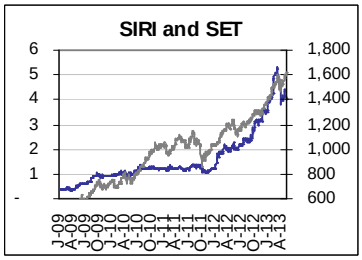
14 พฤษภาคม 2556

CG Report Scoring (2012):

Stock information	
ราคาปิด	4.02 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	5.40/1.95 บาท
มูลค่าตลาด	36,585 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1.07)	9,100 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(31/12/55)	1.88 บาท
Free Float	49.32%
Foreign Limit/Available	39%/22.37%
NVDR in hand (% of shares)	7.06 %
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	98,059.53

XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	13/03/13	0.17
01/01/11-31/12/11	14/03/12	0.14
01/01/10-31/12/10	03/05/11	0.11798



Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	3%	-6%	2.80
3 m	-17%	-24%	1.26
6 m	25%	0%	1.27
9 m	69%	27%	1.39
1 yr	85%	36%	1.19
YTD	12%	-3%	1.23

นักวิเคราะห์

ณัฐชาต เมฆมาสิน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 31379
Nuttachart@trinitythai.com

พรชัย แม้นธนาวงศ์สิน
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
Pornchai.ma@trinitythai.com

ราคาสะท้อนผลขาดทุนแล้ว ต่อไปจะปรับตัวขึ้น

ผลประกอบการไตรมาสแรกของปี 2556 SIRI ขาดทุนเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี ทั้งนี้มาจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่บริษัทได้เข้าไปลงทุนเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในหัวเมืองหลัก ซึ่งเรามองว่าเป็นการวางรากฐานเพื่ออนาคต ทั้งนี้ไตรมาสแรกมียอด Presale สูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึง 21,000 ล้านบาท หรือคิดเป็น 44% ของเป้าที่ตั้งไว้ทั้งปีเท่ากับ 48,000 ล้านบาท กอปรกับมีBacklog สูงถึง 61,903 ล้านบาท เราคาดบริษัทจะรับรู้รายได้ปีนี้ 35,749 ล้านบาท แม้ผลประกอบการไตรมาสแรกจะไม่ดี แต่คาดผลประกอบการตลอดทั้งปี 2556 จะโดดเด่นอีกครั้ง หุ้นซื้อขาย P/E ต่ำ เป็นผู้นำอันดับหนึ่งในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 5 บาท

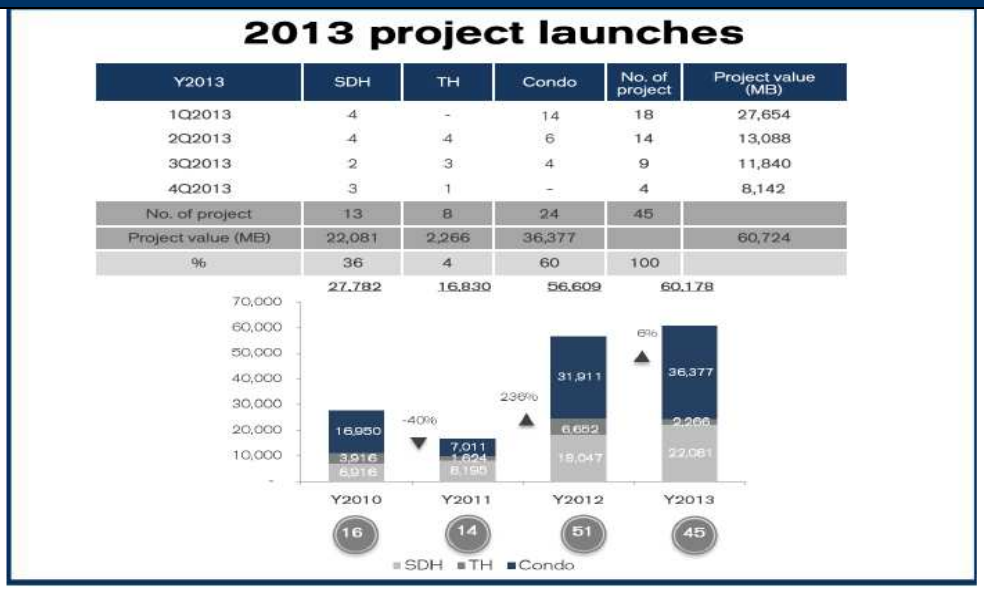
- **ผลประกอบการ 1Q56 ขาดทุนเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปีจากการลงทุนด้านการตลาด**: บมจ. แสนสิริ (SIRI) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 1/56 โดยมีรายได้เท่ากับ 5,111 ล้านบาท ใกล้เคียงกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน แต่ลดลง 62% QoQ เนื่องจากฐานของไตรมาสก่อนที่สูงมาก ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 32% ลดลงจาก 32.6% ใน 4Q55 และ 34% ใน1Q55 เนื่องจากมีต้นทุนการพัฒนาโครงการที่สูงขึ้น รวมไปถึงมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ 1,661 ล้านบาท (+26% YoY) จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่บริษัทได้ไปลงทุนเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะตามหัวเมืองหลัก ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทฯแย่กว่าที่เราคาด กล่าวคือขาดทุนในไตรมาสนี้ 106 ล้านบาท (ขาดทุนต่อหุ้น 0.01 บาท) แต่อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเป็นการลงทุนที่คุ้มค่าเนื่องจากช่วยให้บริษัทสามารถสร้างการรับรู้ของแบรนด์ในต่างจังหวัดได้เป็นอย่างดีและปิดการขายได้อย่างรวดเร็ว
- **Backlog กว่า 6.2 หมื่นล้านบาท จะรับรู้ในปีนี้สูงถึง 2.45 หมื่นล้านบาท** : ณ สิ้นไตรมาสแรก SIRI มียอดขายรอโอน (Backlog) มูลค่ากว่า 6.2 หมื่นล้านบาท โดยจะรับรู้รายได้ในปีนี้สูงถึง 2.45 หมื่นล้านบาท สำหรับแนวโน้มรวมในปี 2556 เราคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ประมาณ 35,749 ล้านบาท โดยผลประกอบการจะค่อยๆฟื้นตัวจากไตรมาส 1 ก่อนที่จะโดดเด่นเป็นพิเศษในช่วงไตรมาส 4 โดยเราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิที่ 3,913 ล้านบาท เติบโตถึง 29%
- **ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งอสังหาริมทรัพย์ด้วยแบรนด์ที่แข็งแกร่ง แนะนำซื้อ** : ราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาจะปรับตัวลดลงมาค่อนข้างมาก ซึ่งเรามองว่าได้สะท้อนถึงผลประกอบการที่ไม่ดีในไตรมาส 1 ไปแล้ว โดยปัจจุบันมีราคาซื้อขายที่ 4.02 บาท ซื้อขาย P/E ปี 2556 ที่ต่ำเพียง 9.6 เท่า ต่ำกว่าหุ้นที่ทำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อื่นๆ และ ต่ำกว่า Forward PE ของ SET ปี 2556 เท่ากับ 13.1 เท่า จากปัจจุบัน แบรนด์ของ SIRI ถือว่าโดดเด่น ก้าวสู่ผู้นำอันดับหนึ่งของตลาด เราคิดในเชิงอนุรักษ์นิยมโดยใช้ P/E เท่ากับ 12 เท่า จะได้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 5 บาท ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ SIRI								
Year End: DEC	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	DPS (Bt)	EV/ EBITDA (x)	PER (x)	Div. Yield (%)	ROE (%)
2010A	18,596	2,922	1,898	0.32	0.03	6.2	3.7	2.5%	19%
2011A	20,542	3,004	2,015	0.29	0.14	7.5	4.3	11.6%	19%
2012A	29,821	4,150	3,019	0.38	0.17	10.8	9.2	4.8%	23%
2013F	35,749	5,334	3,913	0.42	0.21	9.8	9.6	5.2%	23%
2014F	41,112	5,911	4,355	0.40	0.20	10.0	10.0	5.0%	21%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

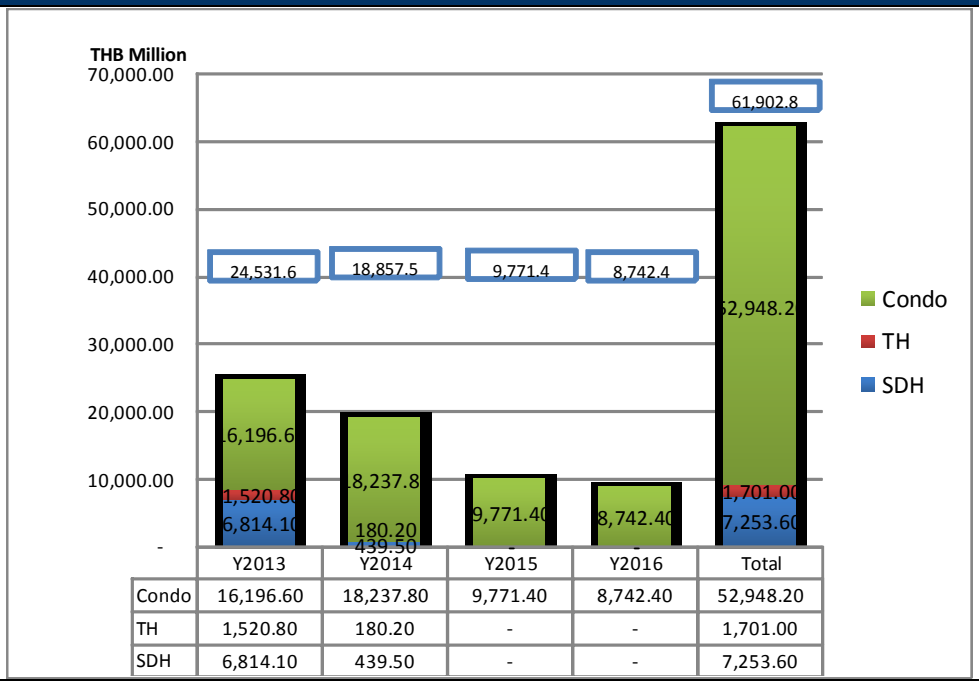
- Presale **ไตรมาสแรก ทำสถิติสูงถึง 2.1 หมื่นล้านบาท (+29% QoQ)สูงสุดเป็นประวัติการณ์**: SIRI มียอด Presale ในไตรมาสแรกสูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึง 2.1 หมื่นล้านบาท (+29%QoQ, +91%YoY) โดยมาจากการเปิดตัวทั้งหมด 18 โครงการ ซึ่งสามารถปิดการขายได้อย่างรวดเร็วทั้งตลาดต่างจังหวัด และตลาด Niche Market ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้ายอด Presale ในปีนี้เท่ากับ 48,000 ล้านบาท จากการเปิดตัวโครงการทั้งหมด 45 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 60,724 ล้านบาท แบ่งเป็นตลาดกรุงเทพ 73% และต่างจังหวัด 27% โดยมีโอกาสเพิ่มจำนวนโครงการ และยอด Presale ได้อีก หากสามารถหาซื้อที่ดินได้เพิ่มขึ้น

Figure 1 2013 Project launches – by quarter and 2013 Presale Target



Source : Company reports

Figure 2 Presales backlog as of 17 April 2013

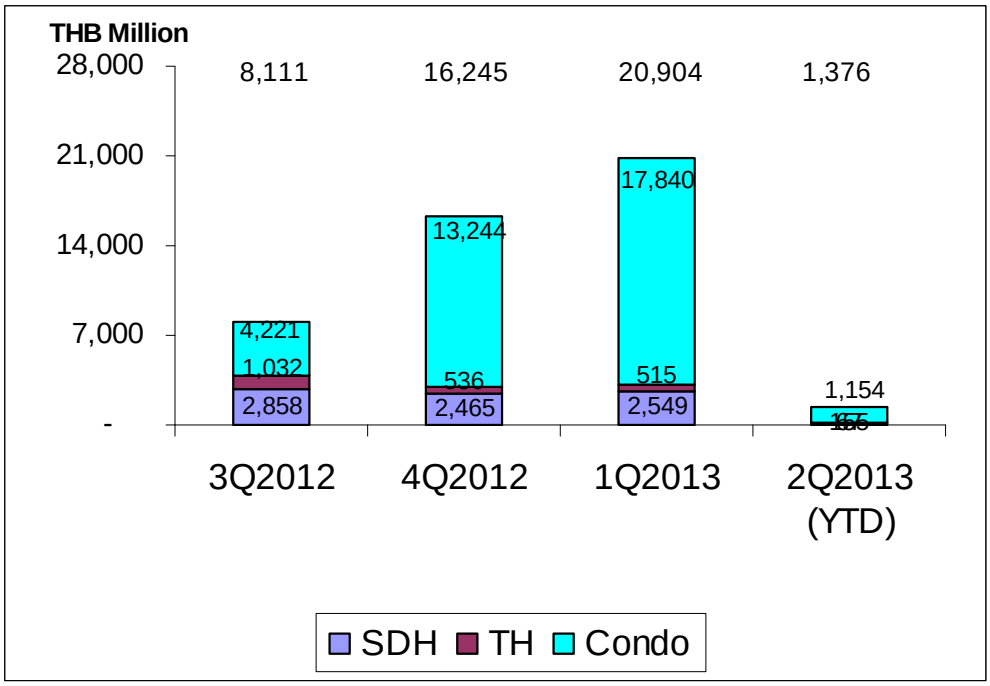


	Y2013	Y2014	Y2015	Y2016	Total
Condo	16,196.60	18,237.80	9,771.40	8,742.40	52,948.20
TH	1,520.80	180.20	-	-	1,701.00
SDH	6,814.10	439.50	-	-	7,253.60

Source : Company reports

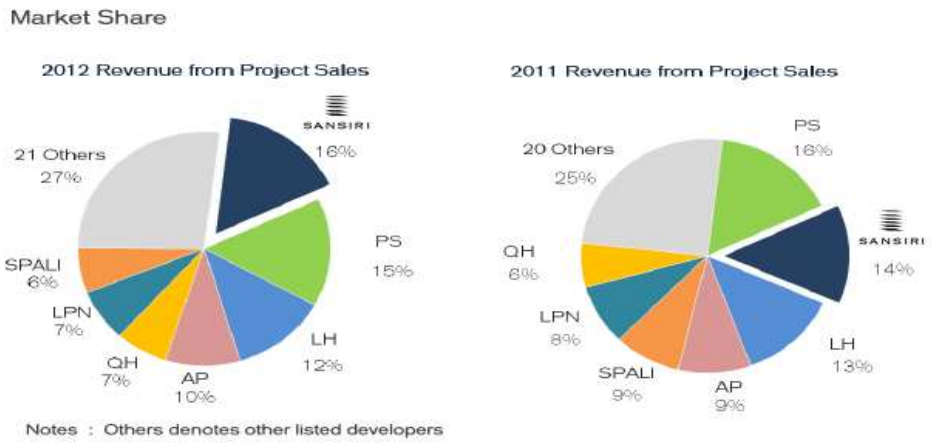
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 3 ยอด Presale รายไตรมาสของ SIRI



Source : Company reports

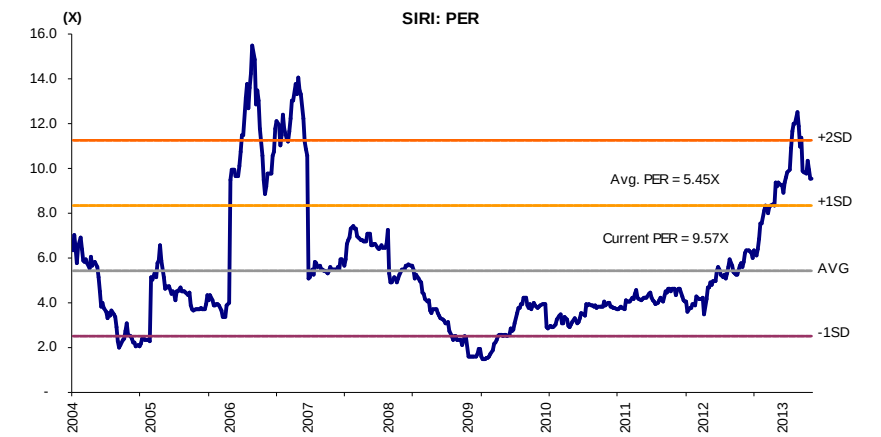
Figure 4 Market Share ในตลาดอสังหาริมทรัพย์



Source : Company reports

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 5 P/E ในอดีตของหุ้น SIRI



Source : SET

Table 2 SIRI - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	%YoY	%QoQ	2012	2013	%YoY
Revenue	**5,109**	**5,477**	**5,209**	**14,026**	**5,111**	**0.0%**	**(63.6%)**	**29,821**	**35,749**	**19.9%**
COGS	-3,374	-3,648	-3,406	-9,449	-3,478	**3.1%**	**(63.2%)**	-19,877	-23,773	19.6%
Gross profit	**1,735**	**1,829**	**1,803**	**4,577**	**1,633**	**(5.9%)**	**(64.3%)**	**9,944**	**11,976**	**20.4%**
SG&A (excl. depre)	-1,215	-1,141	-1,264	-2,115	-1,538	**26.6%**	**(27.3%)**	-5,735	-6,395	11.5%
Other incomes	73	75	71	46	70	**(3.8%)**	**51.8%**	265	150	(43.4%)
EBITDA	**593**	**764**	**610**	**2,508**	**165**	**(72.2%)**	**(93.4%)**	**4,474**	**5,731**	**28.1%**
Depreciation & Amortization	-71	-57	-73	-123	-123	**73.5%**	**(0.1%)**	-324	-397	22.4%
EBIT	**522**	**706**	**537**	**2,384**	**42**	**(92.0%)**	**(98.2%)**	**4,150**	**5,334**	**28.5%**
Interest Expense	-95	-57	-67	-108	-133	**39.3%**	**22.2%**	-328	-442	34.9%
Fx gain (loss)	0	0	0	1	-20			1	0	(100.0%)
Extraordinary Items	0	0	17	53	17			70	0	(100.0%)
EBT	**427**	**649**	**488**	**2,330**	**-93**	**(121.8%)**	**(104.0%)**	**3,893**	**4,892**	**25.6%**
Tax	-105	-198	-78	-493	-13	**(87.6%)**	**(97.3%)**	-874	-978	11.9%
Minority	0	0	0	-1	0			-0	-0	0.0%
Net profit	**322**	**451**	**409**	**1,837**	**-106**	**(132.9%)**	**(105.8%)**	**3,019**	**3,913**	**29.6%**
Normalized profit	322	451	392	1,783	-104	**(132.2%)**	**(105.8%)**	2,948	3,913	32.7%
EPS (Bt)	**0.03**	**0.05**	**0.04**	**0.20**	**-0.01**	**(132.9%)**	**(105.8%)**	**0.32**	**0.42**	**29.6%**
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.05	0.04	0.19	-0.01	**(132.2%)**	**(105.8%)**	0.32	0.42	32.7%
Key ratios										
Gross margin	34.0%	33.4%	34.6%	32.6%	32.0%			33.3%	33.5%	
SG&A (excl. depre)/Sales	23.8%	20.8%	24.3%	15.1%	30.1%			19.2%	17.9%	
EBITDA margin	11.6%	13.9%	11.7%	17.9%	3.2%			15.0%	16.0%	
EBIT margin	10.2%	12.9%	10.3%	17.0%	0.8%			13.9%	14.9%	
Net margin	6.3%	8.2%	7.9%	13.1%	(2.1%)			10.1%	10.9%	
Net margin - normalized	6.3%	8.2%	7.5%	12.7%	(2.0%)			9.9%	10.9%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates.

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Sansiri PCL (SIRI)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	18,596	20,542	29,821	35,749	41,112
Cost of good sold	12,541	13,509	19,877	23,773	27,545
Gross Profit	**6,055**	**7,032**	**9,944**	**11,976**	**13,567**
SG&A	(3,037)	(3,853)	(5,735)	(6,395)	(7,365)
Other Income	159	137	265	150	155
EBIT	**2,922**	**3,004**	**4,150**	**5,334**	**5,911**
Depreciation & Amortization	(254)	(313)	(324)	(397)	(446)
EBITDA	**3,176**	**3,317**	**4,474**	**5,731**	**6,357**
Financial Costs	(245)	(222)	(328)	(442)	(467)
Pretax Profit	**2,677**	**2,781**	**3,822**	**4,892**	**5,444**
Tax	(702)	(779)	(874)	(978)	(1,089)
Net Profit before minority	1,975	2,003	2,948	3,913	4,355
Less Minority Interest	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
Net Profit before Extra.	**1,975**	**2,002**	**2,947**	**3,913**	**4,355**
Extraordinary items	(77)	13	71	0	0
Reported Net Profit	**1,898**	**2,015**	**3,019**	**3,913**	**4,355**
EPS (Bt)	**0.32**	**0.29**	**0.38**	**0.42**	**0.40**
Norm EPS (Bt)	**0.33**	**0.28**	**0.37**	**0.42**	**0.40**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Current Assets					
Cash in hand & at banks	3,472	2,968	3,460	6,651	5,667
Accounts receivable-trade,net	50	48	41	78	90
Inventories	24,094	29,127	37,295	39,622	45,908
Other current assets	73	150	278	334	384
Total Current Assets	**27,690**	**32,293**	**41,073**	**46,685**	**52,049**
Investments and loans to related parties					
Property, Plant & Equipment	2,510	3,258	4,368	4,970	5,524
Others	991	686	665	1,256	1,444
Total Assets	**31,190**	**36,238**	**46,106**	**52,911**	**59,017**
Current Liabilities					
Loans and O/D from banks	215	1,843	4,212	2,890	3,323
Account payable-trade	1,092	1,358	2,473	1,953	2,263
Current portion for 1 year L/T loans	5,455	8,234	7,375	11,219	12,902
Other current liabilities	3,984	3,433	4,114	5,385	6,190
Total Current Liabilities	**10,747**	**14,868**	**18,173**	**21,447**	**24,679**
Long-term liabilities	10,258	9,274	12,419	11,093	9,750
Other non current liabilities	739	718	678	1,346	1,548
Total Liabilities	**21,743**	**24,860**	**31,270**	**33,886**	**35,977**
Shareholders' Equity					
Paid-up share capital	6,380	7,547	8,434	9,986	11,538
Premium on share capital	13	550	584	648	712
Retained earnings	3,082	3,298	5,316	7,889	10,288
Others	-27	-18	501	501	501
Total Shareholders' Equity	**9448**	**11377**	**14835**	**19024**	**23039**
Minority Interest	0	0	1	1	1
Total Equity	**9,448**	**11,378**	**14,836**	**19,025**	**23,040**
Total Liabilities and Shareholders' Equity	**31,190**	**36,238**	**46,106**	**52,911**	**59,017**

Trinity Assumption

	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Presale (Btmn)	24,996	21,792	42,593	48,000	50,000
Project sales	17,869	19,769	28,954	34,745	39,957
Rental income	199	156	157	188	217
Services income	527	616	710	816	938
% Gross Margin	32.56%	34.23%	33.35%	33.50%	33.00%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Sansiri PCL (SIRI)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	1,898	2,015	3,019	3,913	4,355
Depreciation	254	313	324	397	446
Chg in working capital	(16,863)	(18,393)	(25,737)	(1,592)	(5,219)
Other operating activities	11,867	13,073	19,661	1,052	0
CF from Operating	**(2,844)**	**(2,992)**	**(2,733)**	**3,770**	**(418)**
Capital expenditure	414	(1,062)	(1,433)	(1,000)	(1,000)
Other investing activities	(578)	660	812	0	0
CF from Investment	**(164)**	**(402)**	**(622)**	**(1,000)**	**(1,000)**
Capital Increase	90	102	1,440	1,616	1,616
Debt raised/(repaid)	634	1,289	1,654	1,197	774
Dividend (incl. tax)	(766)	(178)	(1,001)	(1,340)	(1,956)
Other financing activities	2,976	1,099	806	0	0
CF from Financing	**2,933**	**2,311**	**2,899**	**1,473**	**434**
Inc.(Dec.) in cash	**(75)**	**(1,083)**	**(456)**	**4,243**	**(984)**
Beginning cash	**3,439**	**3,331**	**2,863**	**2,408**	**6,651**
Ending cash	**3,331**	**2,267**	**2,408**	**6,651**	**5,667**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Per Share (Bt)					
EPS	0.32	0.29	0.38	0.42	0.40
DPS	0.03	0.14	0.17	0.21	0.20
BV	1.58	1.61	1.88	2.04	2.14
CF	-0.48	-0.42	-0.35	0.40	-0.04
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.58	2.17	2.26	2.18	2.11
Quick Ratio	0.33	0.21	0.21	0.33	0.25
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	32.56%	34.23%	33.35%	33.50%	33.00%
EBITDA Margin	17.08%	16.15%	15.00%	16.03%	15.46%
EBIT Margin	15.72%	14.62%	13.92%	14.92%	14.38%
Net Margin	10.21%	9.81%	10.12%	10.95%	10.59%
ROE	19.39%	19.35%	23.03%	23.11%	20.70%
Efficiency Ratio					
ROA	6.71%	5.98%	7.33%	7.90%	7.78%
ROFA	54.21%	51.09%	59.98%	62.85%	62.49%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	2.30	2.18	2.11	1.78	1.56
Net Debt to Equity	1.69	1.70	1.62	1.32	1.13
Interest Coverage Ratio	11.92	13.51	12.66	12.06	12.65
Growth					
Sales Growth	17.52%	10.47%	45.17%	19.88%	15.00%
EBITDA Growth	24.01%	4.42%	34.88%	28.09%	10.92%
Net Profit Growth	94.85%	6.18%	49.80%	29.63%	11.29%
EPS Growth	92.62%	-10.24%	34.04%	9.49%	-3.68%
Valuation					
PER (x)	3.74	4.27	9.19	9.59	9.95
P/BV (x)	0.75	0.76	1.87	1.97	1.88
EV/EBITDA (x)	6.16	7.53	10.79	9.78	10.01
P/CF (x)	-8.43	-9.48	-11.59	9.95	-103.70
Dividend Yield (%)	2.50%	11.63%	4.83%	5.21%	5.02%
Dividend Payout Ratio (%)	9%	50%	45%	50%	50%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC	

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description	
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH	
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW	
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF	
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO	

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAH	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	MBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน